ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น - ITC

i-Tail

ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	20.90 บาท
Upside/Downside	+21%
Median Consensus	19.85 บาท
1M price direction:	↑

Stock information

ราคาปิด	17.30 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	18.10/13.50 บาท
มูลค่าตลาด	51,900 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	3,000 ล้านหุ้น
Free Float	19.65%
Foreign Limit/Available	49%/46.99%
NVDR in hand (% of share)	3.29%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	7,012.01
ราคาปิด	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/26-30/06/26	11/08/26	0.55
01/07/25-31/12/25	02/03/26	0.45
01/01/25-30/06/25	13/08/25	0.40

วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
e-mail : V-rin@trinitythai.com

ปรับเพิ่มเป้ายอดขาย หลัง Premium Mix และ Pet Treats หนุนกำไรเติบโตแข็งแกร่ง

- **รายงานกำไรสุทธิ 2Q69 ที่ 844 ล้านบาท และมีกำไรจากการดำเนินงานปกติ ที่ 964 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 3.1% QoQ แต่สูงขึ้น 21.3%YoY จากยอดขายที่ 4.53 พันล้านบาท ลดลง 12.4% QoQ แต่เติบโต 1.3% YoY**
- **คาด 3Q69 เริ่มมีการปรับราคาขาย หนุน Margin สูงขึ้น QoQ**
- **ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.55 บาท XD วันที่ 11 ส.ค. 2569**
- **คาดกำไรปี 2569 ที่ 3.5 พันล้านบาท จากยอดขายที่ 1.92 หมื่นล้านบาท เติบโตจากตลาดสหรัฐฯ เป็นหลัก**
- **แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 20.90 บาท**

2Q69 Earnings Review

- ITC รายงานกำไรสุทธิ 2Q69 ที่ 844 ล้านบาท และมีกำไรจากการดำเนินงานปกติ (ไม่นับค่าใช้จ่ายจากโครงการ Tailwind) ที่ 964 ล้านบาท สูงกว่าที่เราคาดการณ์ ที่ 716 ล้านบาท เป็นผลบวกจากการคืนภาษีนำเข้าสหรัฐฯที่เคยชำระไป อย่างไรก็ดี กำไรปรับตัวลดลง 3.1% QoQ แต่สูงขึ้น 21.3%YoY จากยอดขายที่ 4.53 พันล้านบาท ลดลง 12.4% QoQ แต่เติบโต 1.3% YoY การเติบโตยังคงมาจากกลุ่มลูกค้าเดิมในตลาดสหรัฐฯ และเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวในตลาดยุโรปและญี่ปุ่น
- Gross Margin ใน 2Q69 อยู่ที่ 29.7% สูงกว่าที่เราคาดการณ์เนื่องจากได้รับผลบวกชั่วคราวจากการคืนภาษีนำเข้าสหรัฐฯ และมี Gross Margin จากการดำเนินงานปกติที่ 24.0% ซึ่งยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย 23-25% แม้จะได้รับแรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้น
- Pet Treats ยังคงเป็นกลุ่มที่เติบโตโดดเด่นที่สุด โดยมียอดขายเพิ่มขึ้น 62.3% YoY สอดคล้องกับกระแส Pet Humanization ที่ยังเติบโตต่อเนื่อง
- โครงการ Tailwind ยังช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและการบริหารต้นทุน ชดเชยแรงกดดันด้านต้นทุนได้บางส่วน ขณะที่การใช้วิธีบันทึกต้นทุนแบบ Weighted Average ทำให้ผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับขึ้นทยอยรับรู้เข้าสู่ต้นทุนขาย ไม่ได้กระทบเต็มจำนวนในไตรมาสนี้
- แนวโน้ม 2H69 มีมุมมองเชิงบวกมากขึ้น โดยบริษัทปรับเพิ่มการเติบโตของยอดขายปี 2569 (USD) เป็น 17-20% จากเดิม 9-12% และคงเป้าหมาย Gross Profit ที่ 23-25%
- การปรับราคาขายเต็มไตรมาสตั้งแต่ 3Q69 จะช่วยชดเชยต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นได้ดีขึ้น ประกอบกับการขยายสัดส่วนสินค้าพรีเมียมและการเติบโตของ Pet Treats

เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2569 ที่ 3.5 พันล้านบาท

ยังคงคาดการณ์รายได้ที่ 1.92 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 5.2% YoY โดยปี 2569 คาดว่าตลาดสหรัฐฯและยุโรปจะยังคงเป็นตลาดที่มีการเติบโต จากการเพิ่มยอดขายจากกลุ่ม Private Label ทั้งนี้ ปี 2569 ยังคงมีค่าใช้จ่ายจาก Tailwind Project ที่คาดว่าภายในปี 2570 จะสามารถช่วยเพิ่มกำไรจากการดำเนินงานได้ 50 ล้าน USD และอยู่ระหว่างศึกษา M&A deal 2 ราย

ยังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 20.90 บาท

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 20.90 บาท จากการอิง EPS 2569F ที่ 1.16 บาท และ P/E ที่ 18X (ค่าเฉลี่ย -0.5SD) ITC ประกาศจ่ายเงินปันผล 1H69 ที่ 0.55 บาท XD วันที่ 11 ส.ค. 2569

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Bt mn)	15,577	17,729	18,223	19,188	19,955
EBITDA (Bt mn)	2,376	3,833	3,249	3,678	3,723
Net Profit (Bt mn)	2,283	3,597	2,978	3,471	3,560
EPS (Bt)	0.76	1.20	0.99	1.16	1.19
EV/EBITDA (x)	27.40	18.24	21.40	17.47	16.78
PER(x)	30.23	16.18	17.13	15.38	15.00
DPS(Bt)	0.60	1.15	0.85	0.58	0.59
Div Yield (%)	3%	6%	5%	3%	3%
ROE (%)	10%	15%	12%	14%	13%
P/BV (x)	2.98	2.41	2.14	2.09	1.95

Source: ITC, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ความเสี่ยง:

- ความผันผวนของค่าเงิน
- ภาคการบริโภคไม่ฟื้นตัว
- การลงทุนที่ไม่ได้อยู่ในแผน
- อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น

การประเมินมูลค่าหุ้น

เราประเมินมูลค่าพื้นฐานสำหรับปี 2569 ของ ITC ที่ 20.90 บาท จากการอิง PE ที่ 18X เป็นค่าเฉลี่ย -0.5SD ของบริษัท

ITC : Financial Statement

ITC's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	**4,473**	**4,721**	**4,780**	**5,174**	**4,530**	**-12.4%**	**1.3%**
COGs	**3,246**	**3,399**	**3,367**	**3,741**	**3,007**	**-19.6%**	**-7.4%**
Gross profits	**1,120**	**1,200**	**1,235**	**1,258**	**1,346**	**7.0%**	**20.2%**
Other income	**98**	**137**	**101**	**142**	**263**	**85.7%**	**168.5%**
SG&A	**453**	**484**	**512**	**493**	**543**	**10.3%**	**20.0%**
Interest expense	**1**	**2**	**6**	**1**	**1**	**-17.7%**	**-36.0%**
Income tax	**67**	**40**	**25**	**35**	**101**	**191.8%**	**50.2%**
Equity from subsidiary	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Net profit before extra item	**696**	**812**	**793**	**871**	**964**	**10.7%**	**38.5%**
Extra ordinary gain (loss)		**-**			**(120)**	**-**	**-**
Net profit (loss)	**696**	**812**	**793**	**871**	**844**	**-3.1%**	**21.3%**
EPS (Bt) before extra item	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**-3.1%**	**21.3%**
EPS (Bt)	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**-3.1%**	**21.3%**

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ITC: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	A

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• กลยุทธ์ SeaChange® มุ่งมั่นที่จะปกป้องสิ่งแวดล้อมโดยใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อลดผลกระทบที่จะสร้างความเสียหายต่อสิ่งแวดล้อม • มุ่งส่งเสริมการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ สร้างวัฒนธรรมและปลูกจิตสำนึกในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การอนุรักษ์พลังงาน การใช้ทรัพยากรอย่างรู้คุณค่าให้แก่พนักงาน
S – Social **(ด้านสังคม)**	• นำหลักการ "นายจ้างจ่าย" ("Employer Pays Principle") มาใช้ในการจ้างแรงงานข้ามชาติเพื่อการพัฒนามาตรฐานความปลอดภัยและการดูแลพนักงานทุกคนอย่างเท่าเทียมกัน ทั้งนี้ ตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นมา ไอ-เทล มีการจ้างแรงงานข้ามชาติภายใต้หลักการ Employer Pay โดยแรงงานไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการหางาน แต่ ไอ-เทลจะเป็นผู้ดูแลค่าใช้จ่ายในการจัดหาแรงงานทั้งหมด โดยรวมถึง ค่านายหน้า ชุดทำงานและอุปกรณ์ เทรนนิ่ง ค่าเดินทางในประเทศไทย ค่าตรวจสุขภาพ ค่าใบอนุญาตทำงาน ค่าวีซ่าและพาสปอร์ต และแม้แต่ค่าเดินทางออกจากประเทศบ้านเกิด • สร้างสถานที่ทำงานให้มีความปลอดภัยเพื่อลดความเสี่ยงในการบาดเจ็บและเสียชีวิต เช่น ระบบเตือนภัยและการกู้ภัย อุปกรณ์ความปลอดภัยที่มอบให้พนักงานเพื่อใช้ป้องกันอุบัติเหตุที่อาจจะเกิดขึ้นในระหว่างการปฏิบัติหน้าที่ • พัฒนาคุณภาพชีวิตสังคมรอบข้าง มอบอาหารสัตว์เลี้ยงแปรรูป ให้มูลนิธิบ้านหมายิ้มเพื่อโครงการ "ปันน้ำใจสู่สุนัขจร" โดยจัดอาหารสัตว์เลี้ยง • เข้าร่วมกิจกรรมปลูกต้นไม้เพิ่มพื้นที่สีเขียว
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• ดำเนินธุรกิจโดยยึดหลัก ความซื่อสัตย์ ความโปร่งใส ความรับผิดชอบ และ จรรยาบรรณทาง • ยึดมั่นในการปฏิบัติตามนโยบายการใช้ข้อมูลภายใน ซึ่งห้ามไม่ให้บุคคลใดๆ ผู้ล่วงรู้ข้อมูลสำคัญของบริษัทที่ยังไม่ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท อีกทั้งยังห้ามไม่ให้เปิดเผยข้อมูลสำคัญของบริษัทที่ยังไม่ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชนต่อบุคคลใดๆ ซึ่งภายหลังแล้วจะทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท บริษัทจะทำการแจ้งต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ถึงความขัดแย้งทางผลประโยชน์ใดๆ ที่เกิดจากการใช้ข้อมูลสำคัญที่ยังไม่ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชนดังกล่าวในทันที • ไม่ยอมรับ หรือสนับสนุนการทุจริตและคอรัปชันทุกรูปแบบไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งนี้ ไอ-เทลได้มีการวางนโยบายการต่อต้านการทุจริตและคอรัปชัน รวมถึงออกมาตรการเพื่อต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน ซึ่งเป็นแนวปฏิบัติที่เคร่งครัดเพื่อป้องกัน และรับมือกับเหตุการณ์การทุจริตต่างๆ

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ITC ESG Data

Environment	2022	2023	2024	2025	FOOD Average
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0.06
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	51,738,771	47,791,087	53,220,967	N/A	115,983,574
Total electricity expense (Baht)	177,487,804	213,318,822	214,219,092	N/A	182,304,930
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	1	2	1	-	1
Total fuel expense (Baht)	174,528,295	152,312,848	N/A	N/A	71,589,785
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	587,072	455,957	285,882	213,044	2,816,858
Recycled water (Cubic meters)	N/A	N/A	N/A	N/A	1,708,795
Total water withdrawal expense (Baht)	33,296,055	27,859,778	33,428,014	-	6,800,605
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	6,361,388	3,933,061	4,289,918	5,077,385	49,639,606
Total reused/recycled waste (Kilograms)	2,719,514	1,898,341	2,358,738	2,963,639	43,502,603
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	43	48	55	59	195,392
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	N/A	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	67,202	52,227	53,752	50,486	321,043
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	32,993	25,853	29,376	24,675	37,322
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	34,209	26,374	24,376	25,811	54,035
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	N/A	N/A	N/A	N/A	336,590
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	N/A	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0.09
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0
Employment					
Total Employment (Person)	N/A	N/A	12,355	15,367	5,843
Total number of employees (Persons)	12,776	10,917	12,355	15,367	5,796
Total number of male employees (Persons)	4,293	3,701	4,030	4,102	3,056
Percentage of male employees (%)	34	34	33	27	47
Total number of female employees (Persons)	8,483	7,216	8,325	11,265	3,056
Percentage of female employees (%)	66	66	67	73	48
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	256
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	-	-	2
Total employment of workers with disabilities (Persons)	-	130	108	124	113
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	1,614,760,397	2,191,030,324	2,430,765,269	2,212,497,940	2,279,344,712
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	1	N/A	N/A	N/A	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	9	39
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	2,846,003	9,881,190	8,608,273	4,401,953	12,731,643
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	14	21
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	14	22
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	1	1	0	N/A	46,431
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0	0	0	N/A	9,286
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	-	0
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	11	11	11	11	10.49
Total number of male directors (Persons)	9	9	9	9	2.77
Percentage of male directors (%)	81.82	81.82	81.82	81.82	73.38
Total number of female directors (Persons)	2	2	2	2	2.77
Percentage of female directors (%)	18.18	18.18	18.18	18.18	26.62
Total number of independent directors (Persons)	4	4	4	4	4.47
Percentage of independent directors (%)	36.36	36.36	36.36	36.36	43.33
Total number of executive directors (Persons)	3	3	3	3	2.81
Percentage of executive directors (%)	27.27	27.27	27.27	27.27	27.94
Total number of non-executive directors (Persons)	8	8	8	8	7.68
Percentage of non-executive directors (%)	72.73	72.73	72.73	72.73	72.06
Average director age (Years)	53	54	55	56	61
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	No	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors	0	0	0		
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		5,402,000	6,872,000	15,627,918	6,627,584
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	N/A	1,165,000	677,581
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	62,993,029	54,211,799
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	No	No	No	Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines				N/A	N/A

Source: SET, Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

i-Tail Corporation

Income statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	15,577	17,729	18,223	19,188	19,955
Cost of good sold	(12,018)	(12,259)	(13,066)	(13,911)	(14,536)
Gross Profit	**3,038**	**4,919**	**4,577**	**4,535**	**4,699**
SG&A	(1,183)	(1,638)	(1,909)	(1,598)	(1,696)
EBITDA	**2,376**	**3,833**	**3,249**	**3,678**	**3,723**
Depreciation & Amortization	(522)	(552)	(581)	(742)	(720)
EBIT	**1,854**	**3,281**	**2,668**	**2,937**	**3,003**
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(11)	(6)	(10)	(11)	(21)
Other Income	571	462	469	767	805
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**2,415**	**3,738**	**3,127**	**3,692**	**3,787**
Tax	(132)	(141)	(149)	(222)	(227)
Net Profit before minority	**2,283**	**3,597**	**2,978**	**3,471**	**3,560**
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	**2,283**	**3,597**	**2,978**	**3,471**	**3,560**
Impairment loss on assets	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**2,283**	**3,597**	**2,978**	**3,471**	**3,560**
EPS (Bt)	**0.76**	**1.20**	**0.99**	**1.16**	**1.19**
Core (EPS)	*0.76*	*1.20*	*0.99*	*1.16*	*1.19*

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at banks	9,305	5,408	6,489	8,683	10,332
Short term investment	0	6,281	4,000	4,080	4,162
Accounts receivable -net	3,860	3,951	3,766	4,206	4,374
Inventories	3,243	3,535	4,338	3,430	3,584
Other current assets	2,165	1,375	1,535	1,521	1,608
Total Current Assets	**18,573**	**20,550**	**20,127**	**21,920**	**24,060**
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	5,482	6,009	6,484	6,242	6,022
Good w ill	0	0	0	0	0
Intangible assets	36	34	33	33	33
Deferred tax assets	44	10	47	47	47
Others	1,296	324	282	282	282
Total Assets	**25,431**	**26,928**	**26,973**	**28,524**	**30,444**
Loans and O/D from banks	14	11	24	19	15
Account payable-trade	1,520	1,815	2,235	1,715	1,792
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	177	270	51	52	53
Total Current Liabilities	**1,710**	**2,096**	**2,310**	**1,786**	**1,860**
Long-term debt	33	34	28	400	450
Other	569	659	809	776	793
Total Liabilities	**2,312**	**2,789**	**3,147**	**2,962**	**3,103**
Paid-up share capital	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Premium on share capital	18,395	18,395	18,395	18,395	18,395
Legal reserve	300	300	300	300	300
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	1,670	2,996	2,402	4,138	5,918
Others	(247)	(553)	(271)	(271)	(271)
Total Equity before MI	**23,118**	**24,138**	**23,826**	**25,561**	**27,341**
Minority Interest	1	0	0	0	0
Total Equity	**23,119**	**24,139**	**23,826**	**25,561**	**27,341**
Total Liabilities & Equity	**25,431**	**26,928**	**26,973**	**28,524**	**30,444**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

i-Tail Corporation

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Pre-tax profit	2,426	3,744	3,137	3,704	3,809
Depreciation	522	552	581	742	720
Chg in working capital	(132)	(141)	(149)	(222)	(227)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(1,450)	1,856	(450)	(38)	(332)
CF from Operating	**1,366**	**6,010**	**3,119**	**4,186**	**3,970**
Capital expenditure	(1,114)	(1,078)	(1,054)	(500)	(500)
Change in investments	(1)	(6,248)	2,245	(80)	(82)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	**(1,115)**	**(7,325)**	**1,191**	**(580)**	**(582)**
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	2	(2)	7	367	46
Dividend (incl. tax)	(1,350)	(2,250)	(3,450)	(1,735)	(1,780)
Other financing activities	(398)	(331)	214	(44)	(5)
CF from Financing	**(1,745)**	**(2,582)**	**(3,229)**	**(1,412)**	**(1,739)**
Change in Cash	**(1,494)**	**(3,897)**	**1,080**	**2,194**	**1,649**
Beginning Cash	**10,799**	**9,305**	**5,408**	**6,489**	**8,683**
Ending Cash	**9,305**	**5,408**	**6,489**	**8,683**	**10,332**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	0.76	1.20	0.99	1.16	1.19
DPS	0.60	1.15	0.85	0.58	0.59
BV	7.71	8.05	7.94	8.52	9.11
CF	0.46	2.00	1.04	1.40	1.32
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	10.86	9.81	8.71	12.27	12.93
Quick Ratio	8.96	8.12	6.84	10.35	11.01
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	16%	25%	22%	20%	20%
EBITDA Margin	15%	22%	18%	19%	19%
EBIT Margin	12%	19%	15%	15%	15%
Net Margin	15%	20%	16%	18%	18%
ROE	10%	15%	12%	14%	13%
Efficiency Ratio					
ROA	9%	13%	11%	12%	12%
ROFA	42%	60%	46%	56%	59%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02
Net Debt to Equity	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	168.33	544.46	260.11	259.87	141.48
Growth					
Sales Growth	-27%	13.82%	2.79%	5.29%	4.00%
EBITDA Growth	-42%	45.74%	-13.45%	19.58%	1.87%
Net Profit Growth	-48%	57.58%	-17.22%	16.56%	2.57%
EPS Growth	-48%	57.58%	-17.22%	16.56%	2.57%
Valuation					
PER (x)	30.23	16.18	17.13	15.38	15.00
P/BV (x)	2.98	2.41	2.14	2.09	1.95
EV/EBITDA (x)	27.40	18.24	21.40	17.47	16.78
Dividend Yield (%)	3%	6%	5%	3%	3%
Dividend Payout Ratio (%)	79%	96%	86%	50%	50%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน